

**DOCUMENTS DE TRAVAIL - WORKING PAPERS**

**W.P. 02-04**

**Le commerce des services financiers dans le monde :  
Un état des lieux  
The financial services trade in the world :  
an inventory of fixtures**

Nacer BERNOU  
Mustapha SADNI-JALLAB

Juin 2002

GATE Groupe d'Analyse et de Théorie Économique  
UMR 5824 du CNRS  
93 chemin des Mouilles – 69130 Écully – France  
B.P. 167 – 69131 Écully Cedex  
Tél. +33 (0)4 72 86 60 60 – Fax +33 (0)4 72 86 60 90  
Messagerie électronique [gate@gate.cnrs.fr](mailto:gate@gate.cnrs.fr)  
Serveur Web : [www.gate.cnrs.fr](http://www.gate.cnrs.fr)

**LE COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS DANS LE MONDE :  
UN ÉTAT DES LIEUX<sup>1</sup>**

**THE FINANCIAL SERVICES TRADE IN THE WORLD :  
AN INVENTORY OF FIXTURES**

Nacer BERNOU<sup>2</sup>  
Mustapha SADNI-JALLAB<sup>3</sup>  
*GATE, Université Lumière Lyon II*

---

**Mots- clés :** Commerce des services financiers, Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS), Croissance économique, Libéralisation financière.

**Key words :** Financial Services Trade, General Agreement on Trade and Services (GATS), Economic growth, financial liberalization.

**JEL Classification :** F19, F33, G15, G22

---

**Résumé**

Cet article a pour ambition de revenir sur les récents développements du commerce des services financiers à travers le monde. Nous nous intéressons particulièrement aux enjeux de la libéralisation de ce commerce en matière de croissance économique et au rôle joué par l'Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS) en matière d'internationalisation et d'ouverture financière. Il s'agira dans un premier temps de retracer l'évolution contemporaine des prestataires financiers. Dans un second temps, il sera question d'analyser le cadre institutionnel qui régit la libéralisation du commerce des services financiers au niveau international (l'AGCS).

**Abstract**

This article reconsiders the recent developments of the financial services trade throughout the world. We are interested particularly in the stakes of the liberalization of this trade as regards economic growth, and in the part played by the General Agreement on the Trade of Services (GATS). In a first part, we reconsider the definition, the role and the recent evolution of this sector in the world. In a second part, we analyse the institutional framework which governs the liberalization of the financial services trade at the international level (GATS).

---

<sup>1</sup> Les auteurs tiennent à remercier Juan Marchetti de la Division des services financiers de l'OMC ainsi que Marion Jansen de la Division du Développement et de la Recherche Economique et Jean-Pierre Allegret du GATE pour l'aide documentaire et les remarques constructives émises. Nous restons seuls responsables des erreurs ou omissions.

<sup>2</sup> bernou@gate.cnrs.fr

<sup>3</sup> sadni@gate.cnrs.fr

## INTRODUCTION

Dans la grande majorité des pays développés, la lecture des comptes nationaux permet de constater que le secteur des services financiers occupe aujourd'hui une place maîtresse dans la vie économique. Une récente étude de l'OMC fait remarquer que ce secteur est beaucoup plus important que ne le laisse supposer sa part dans l'économie et constitue en fait "l'épine dorsale des économies modernes". En effet, dès le début des années quatre-vingt-dix, les services financiers pesaient significativement dans les oscillations du cycle économique, leur place se voyant doublement confortée par des innovations techniques comme *Internet* et une déréglementation de plus en plus poussée. L'aboutissement récent de l'évolution du commerce des services financiers a été une intégration régionale et une globalisation financière d'envergure planétaire. Au fur et à mesure que les États se laissaient séduire par les externalités positives inhérentes à la libéralisation de ce commerce, notamment en matière de croissance économique, ils rejoignaient le cercle des pays signataires de l'Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS). Celui-ci représente le cadre institutionnel qui régit et organise les relations internationales entre producteurs et consommateurs de produits et services financiers. Il assure aux pays en transition une libéralisation progressive et irréversible sur une base à la fois transparente et non discriminatoire, dont la finalité est la convergence vers un système financier efficient. Cela dit, force est de relever que cet accord reste incomplet à plusieurs égards, notamment en ce qui concerne les mouvements de capitaux spéculatifs, les mesures disciplinaires et le traitement de l'instabilité financière.

Cet article a pour ambition de revenir sur les récents développements du commerce des services financiers à travers le monde. Nous nous intéressons particulièrement aux enjeux de la libéralisation de ce commerce en matière de croissance économique et au rôle joué par l'AGCS en matière d'internationalisation et d'ouverture financière. Il s'agira dans un premier temps de revenir sur la définition, le rôle et l'évolution récente du secteur des services financiers dans le monde. Dans un second temps, il sera question d'analyser le cadre institutionnel qui régit la libéralisation du commerce des services financiers au niveau international : l'AGCS. Nous ferons plus particulièrement une évaluation des engagements pris dans ce cadre.

## I. LE COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS : DEFINITION, ROLE ET EVOLUTION RECENTE

Pourrait-on envisager une vie économique sans services financiers? Probablement pas puisque ces derniers sont indispensables au mécanisme d'échange qui régit toute relation marchande. Aussi, il ne serait pas exagéré de dire que le secteur des services financiers représente l'infrastructure de base des économies modernes. Dans cette première section, nous revenons sur la définition du commerce des services financiers (1), avant de montrer l'importance de son rôle en matière de croissance économique (2), et de retracer son évolution durant la dernière décennie (3).

### 1. QU'EST-CE QUE LE COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS ?

Le secteur des services financiers englobe les métiers de la banque, de l'assurance et du titre. Dans ce qui suit, nous privilégions une approche fonctionnelle fondée sur l'unicité de ces

métiers, qui sous l'égide des conglomérats financiers, se rapprochent de plus en plus<sup>1</sup>. Avant de définir les caractéristiques essentielles du secteur, il est intéressant de revenir sur la notion de services financiers<sup>2</sup>. Cette dernière fait référence à deux groupes d'éléments qu'on a tendance à confondre : les prestations financières et les produits financiers:

- ◆ Les prestations financières recouvrent des actes proposés à la clientèle et exécutés sur son initiative et/ou pour son compte par un intermédiaire financier. L'information occupe souvent une place centrale dans la tâche alors que les capitaux ne représentent que le support tangible. C'est le cas, par exemple, du conseil, de l'ingénierie financière, de l'envoi de relevé de comptes, etc.
- ◆ Les produits financiers quant à eux désignent des opérations et/ou des actifs financiers, dont sont l'objet des capitaux, et qui sont réalisés à l'initiative et/ou pour le compte de la clientèle par un intermédiaire financier<sup>3</sup>. On peut citer à titre d'exemple les dépôts, les crédits, l'assurance vie, les plans d'épargne, les parts et actions d'OPCVM, les produits dérivés, etc.

Qu'il s'agisse de prestations ou de produits financiers, l'intermédiaire financier (banque, compagnie d'assurance, société de bourse ou autres) se trouve, d'une façon ou d'une autre, forcément impliqué dans l'opération<sup>4</sup>. Celle-ci est, par ailleurs, fréquemment réalisée dans le cadre d'une relation dite de "servuction", au sein de laquelle le client participe activement au processus de production<sup>5</sup>. En effet, à la différence de l'offre des biens, les services financiers présentent certaines particularités :

- ils sont immatériels et non stockables,
- ils sont immédiats dans le sens où la fourniture et la consommation se font fréquemment de façon simultanée,
- ils sont souvent joints et proposer sous forme de pack,
- ils ne sont pas protégés par des brevets ce qui les rend assez uniformes.

Enfin, il faut signaler que les données comptables sur le secteur des services financiers sont à relativiser pour au moins deux raisons. Premièrement, elles ne reflètent pas la production de ce secteur mais uniquement ses ventes. En second lieu, ces données se basent uniquement sur les sommes d'argent traitées alors que l'acte de gérer et mettre à disposition celles-ci, compte autant comme production. Dans un souci d'harmonisation du commerce et des échanges

---

<sup>1</sup> Dans son rapport de 1998, le FMI appréhende la mondialisation de la finance à l'aide de quatre éléments :

- a. Intégration des marchés financiers et des acteurs dans un seul marché mondial,
- b. Disparition des frontières entre les institutions financières,
- c. Formation de conglomérats financiers mondiaux qui fournissent des services intersectoriels,
- d. Finance de précision grâce à la technologie

<sup>2</sup> Le lecteur trouvera dans l'ouvrage de Gadrey (1996) une analyse complète des services financiers dans le secteur bancaire.

<sup>3</sup> Il va s'en dire que les intermédiaires financiers réalisent beaucoup d'opérations pour leur propre compte et non celui de la clientèle. C'est le cas par exemple des activités d'arbitrage et des produits dérivés.

<sup>4</sup> C'est surtout le cas des banques, seules habilitées à gérer le système des paiements et à effectuer les compensations entre agents. A l'instar de beaucoup d'auteurs, nous pensons que le recours à l'intermédiation financière représente aujourd'hui une règle incontournable y compris pour les opérations de marché, ce qui a poussé certains auteurs à parler de "finance directe intermédiée" (Allegret et Courbis, 2000).

<sup>5</sup> L'expression de "servuction" a été proposée par Eigliet et Langeard (1987). Elle provient de la contraction des deux termes: production et service. Le client participe à l'opération de production en effectuant en *self-service* certaines tâches comme effectuer une opération par Internet, remplir un bordereau, utiliser un GAB/DAB, etc.

internationaux de services financiers, le tableau qui suit retrace les principales opérations définies par l'AGCS, et dont les pays signataires s'engagent à libéraliser.

**Tableau 1 : Définition des services financiers dans l'AGCS**

Sous-secteur	Principales opérations
<b>Services bancaires et autres services financiers<sup>6</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Acceptation de dépôts et autres fonds remboursables au public: à vue, à terme, comptes (livrets) et plans d'épargne, bons de caisse et d'épargne, valeurs en pension, etc.</li> <li>◆ Prêts de tout type: immobilier, hypothécaire, à la consommation, d'exploitation, d'investissement, <i>leasing</i>, affacturage, etc.</li> <li>◆ Règlements et transferts monétaires: virements, chèques, carte de paiement, tenue de compte, traitement de données, etc.</li> <li>◆ Garanties et engagements: cautions, avals, crédoc, etc.</li> <li>◆ Participation à des émissions de tout type de valeurs mobilières y compris prestations et garantie de placement,</li> <li>◆ Courtage monétaire,</li> <li>◆ Gestion d'actifs: gestion de trésorerie, de portefeuille, de fortune, de fonds de pension, services de garde, services fiduciaires, etc.</li> <li>◆ Services de règlement et de compensation afférents à des actifs financiers, y compris valeurs mobilières, produits dérivés, etc.</li> <li>◆ Production et transfert d'informations financières, traitements de données et logiciels financiers, etc.</li> <li>◆ Conseil, intermédiation et autres services auxiliaires: en placements, immobiliers, fiscalité, fusion-acquisition, etc.</li> <li>◆ Opérations sur titres: d'investissement, de placement, de transaction, de participation, actions, obligations, etc.</li> <li>◆ Opérations de marché pour compte propre ou pour compte de clients sur: <ul style="list-style-type: none"> <li>- instruments de marché monétaire,</li> <li>- instruments du marché des changes et devises,</li> <li>- produits dérivés (swaps, options et futures),</li> <li>- valeurs mobilières négociables,</li> <li>- divers: or, métal, matières premières, etc.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Services d'assurance et services connexes</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Assurance directe : assurance vie, assurance non-vie</li> <li>◆ Réassurance et rétrocession,</li> <li>◆ Intermédiation en assurance : activité de courtage et d'agence, démarchage clientèle, etc.</li> <li>◆ Services auxiliaires en matière d'assurance: conseil, évaluation des risques,</li> </ul>

<sup>6</sup> Certaines opérations comme l'ouverture de comptes à vue et la gestion des moyens de paiement sont souvent interdites par les textes réglementaires aux intermédiaires financiers non bancaires.

	services actuariels, consultation, liquidation des sinistres, etc.
--	--

Source: OMC, 2002.

## 2. LE ROLE DU COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS EN MATIERE DE CROISSANCE ECONOMIQUE

Les relations entre sphère financière et sphère réelle ont de tout temps animé la polémique entre les économistes. De nos jours, le débat s'articule particulièrement autour du sens de la causalité entre les deux sphères. Dans ce cadre, de plus en plus d'études contemporaines tranchent en faveur d'une causalité allant du secteur des services financiers vers l'économie réelle<sup>7</sup>. Ce résultat se fonde sur deux piliers, l'un théorique et l'autre empirique.

### *A. Pilier Théorique:*

Les premiers travaux de Bagehot (1915), Schumpeter (1934), Knight (1951), Goldsmith (1969), Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973) sont souvent cités dans la littérature comme représentant le pilier théorique du lien qui unit les services financiers à l'économie réelle. En effet, à travers une meilleure allocation des ressources et une stimulation des innovations techniques, les services financiers sont supposés exercer une force motrice ascendante sur le cycle économique réel. Pour cela, ils doivent nécessairement être offerts dans un environnement où libéralisation financière et supervision prudentielle sont en harmonie.

A l'instar de Levine (1997), nous attribuons aux prestataires financiers cinq fonctions principales qui agissent favorablement sur la croissance et accentuent l'efficacité de l'économie :

1. Ils mobilisent l'épargne des agents excédentaires à travers des caractéristiques standardisées et/ou personnalisées. Dans ce cadre, Allen et Santomero (1998) notent que les intermédiaires financiers, en intervenant sur deux segments de marchés distincts: de gros et de détail, permettent aux petits épargnants d'accéder à des actifs, qui étaient auparavant hors de leur portée,
2. Ils canalisent les ressources vers les investissements les plus rentables. En effet, la combinaison de plusieurs projets aux propriétés différentes au sein d'un même portefeuille, autorise un certain seuil de risque. Il s'avère que les projets les plus rentables sont aussi les plus risqués. Or, ceux-ci auraient difficilement trouvé des financements autrement que par le "*pooling*" pratiqué par les intermédiaires financiers. Plus concrètement, Rajan et Zingales (1998) montrent que les services financiers réduisent considérablement les coûts de transaction et les asymétries d'information, induits par le financement externe des entreprises,
3. Ils permettent de gérer les différents risques inhérents à la vie économique, et ce à travers d'innombrables techniques de couverture, diversification, mutualisation et

<sup>7</sup> Pour une revue de la littérature sur cette question, le lecteur peut se référer à l'article de Khan (2000).

partage. L'explosion de l'encours des produits dérivés (swaps, options et futures) sur les marchés organisés, témoigne de l'importance qu'a pris la gestion des risques dans le bilan des intermédiaires financiers. Soutenue par une spirale innovatrice irréversible<sup>8</sup>, cette gestion a aussi rendu possible la mobilisation d'actifs auparavant illiquides grâce notamment à la titrisation et à l'affacturage,

4. Ils facilitent le contrôle des dirigeants d'entreprises souvent tentés de dévier de leurs engagements contractuels<sup>9</sup>. Ce faisant, ils épargnent aux petits porteurs les surcoûts du double emploi inhérents à la fonction de *monitoring*, désormais déléguée aux prestataires financiers. Lorsque ces derniers sont aussi présents dans le conseil d'administration, ils consolident la relation de "*corporate gouvernance*" au sein de l'entreprise, ce qui renforce sa crédibilité à l'égard des investisseurs et partenaires (potentiels) externes. D'ailleurs, cette présence est souvent positivement corrélée avec la valeur boursière de l'entreprise.
5. Ils permettent, grâce à leur rapport à la liquidité, l'échange de biens et services au sein de l'économie. En effet, les intermédiaires financiers sont les seuls à pouvoir gérer les moyens de paiements et effectuer les compensations entre créanciers et débiteurs. Ce sont les comptes sociaux de la nation et sans leur intervention, il est certain que le fonctionnement de toute l'économie, serait remis en question.

### **B. Pilier empirique:**

Beaucoup de travaux empiriques ont été menés dans le but de confirmer l'effet positif exercé par le secteur des services financiers sur l'économie réelle. Nous présentons dans le tableau qui suit une synthèse de quelques études entreprises dans ce champ.

**Tableau 5 : Quelques études sur la relation de causalité entre sphère financière et sphère réelle.**

<b>Étude</b>	<b>Résultats</b>
Goldsmith (1969), échantillon de 35 pays, période 1860-1963	Corrélation positive entre le développement financier (actifs des intermédiaires financiers rapportés au PIB) et le taux de croissance économique,
Jung (1986), échantillon de 56 pays,	Le développement de l'activité financière influence la croissance économique au cours des premiers stades du développement économique, puis le sens de causalité s'inverse par la suite.
Atje et Jovanovic (1993), échantillon de 47 pays, période 1980's.	Influence positive des marchés financiers sur la croissance économique.
King et Levine (1993), échantillon de 80 pays, période 1960-1989	Corrélation positive significative entre les indicateurs de développement financier (passifs exigibles des intermédiaires financiers rapportés au PIB, la somme des crédits octroyés au secteur privé rapportée au PIB) et les indicateurs de développement économique (taux de croissance par habitant du PIB et du stock de capital, taux de croissance de la productivité totale des facteurs). Les économies qui présentent le degré le plus élevé de développement financier sont souvent celles qui enregistrent les taux de croissance les plus forts.
Demirgüç-Kunt et Levine	Corrélation positive entre développement financier et développement

<sup>8</sup> D'ailleurs, l'un des derniers développements en matière de couverture des risques est l'avènement des produits dérivés climatiques.

<sup>9</sup> Des éléments propres à la nature humaine comme l'opportunisme, la rationalité limitée et l'aversion différenciée face aux risques expliquent ce genre de comportement.

(1996), Échantillon de 50 pays, période 1970-1993	économique. Les infrastructures financières (banques, intermédiaires financiers et marchés de capitaux) évoluent constamment à travers le temps. Leur poids mesuré en % du PIB augmente avec l'essor de l'économie réelle.
Levine et Zervos (1998), échantillon de 49 pays, période de 1976-1991	Les économies caractérisées par un degré élevé d'approfondissement financier (capitalisation boursière et crédits bancaires rapportés au PIB) présentent des taux de croissance assez élevés.
Allen et Ndikumana (1998), échantillon de 12 pays, période 1966-1996	Corrélation positive entre indicateurs de développement financier (passifs liquides des institutions financières, crédits bancaires au secteur privé rapportés au PIB) et taux de croissance du PIB par tête.
Rajan et Zingales (1998), échantillon de 42 pays, période 1980's	Corrélation positive entre développement financier et croissance économique. Les industries dépendantes de financements externes croissent plus rapidement que celles qui se contentent d'autofinancements.
Beck, Levine et Loayza (2000), échantillon de 74 pays, période 1960-1995	Corrélation positive entre approfondissement financier et croissance économique. Rôle déterminant du cadre institutionnel (droits des créanciers, respects des contrats, standards comptables) qui accélère la croissance économique à travers l'amélioration de la qualité des services financiers.
Beck, Demirgüç-Kunt, Levine et Maksimovic (2000), échantillon de 48 pays, période 1980-1995	Le niveau de développement financier et le cadre institutionnel qui régit l'offre de services financiers ont un impact direct sur le développement économique.
Demirgüç-Kunt et Maksimovic (2000), échantillon de 40 pays, période 1989-1996	Corrélation positive entre le taux de croissance des industries dépendantes de financements externes et le degré de développement financier. Importance de l'environnement institutionnel pour l'efficacité du système financier.

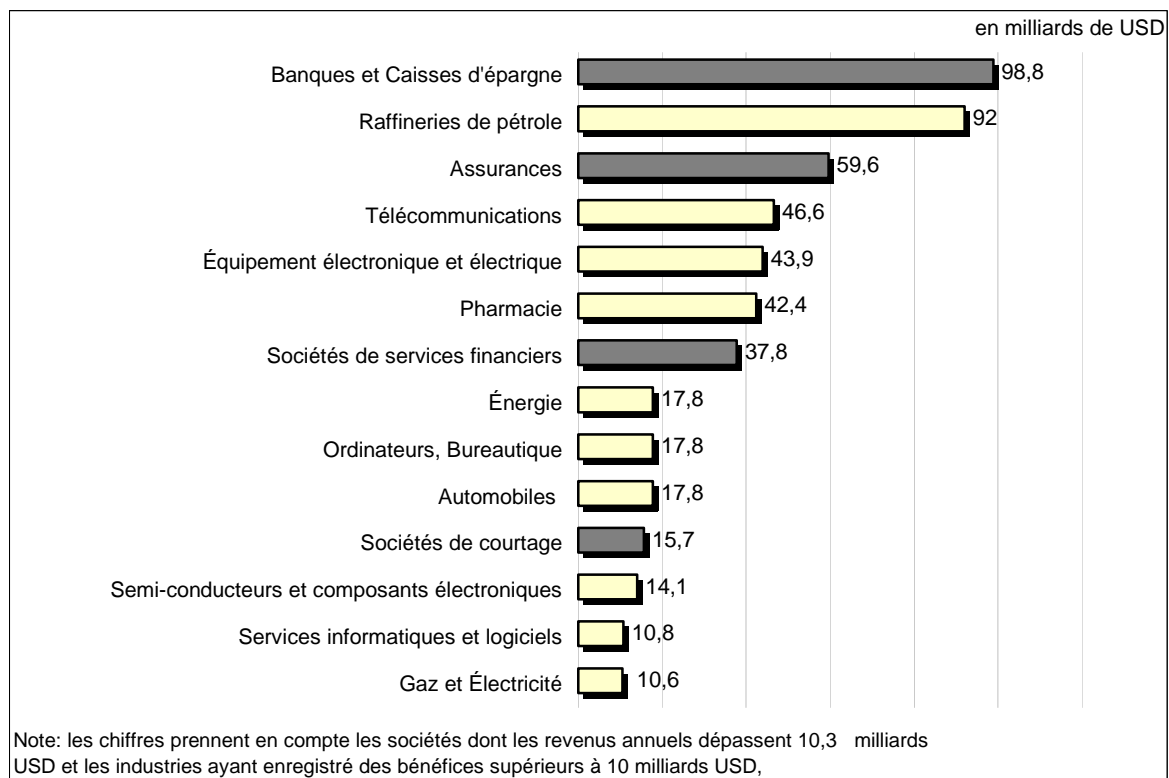
**Source: élaboré par les auteurs.**

### **3. EVOLUTION RECENTE DU COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS A TRAVERS LE MONDE**

Soutenu par des éléments qualifiés d'irréversibles tels la globalisation et les innovations financières, l'intégration régionale, la déréglementation et les NTIC, le commerce des services financiers est en pleine expansion. En témoigne, les remarquables performances enregistrées ces dernières années par les intermédiaires financiers. En effet, ces derniers représentent l'un des secteurs économiques les plus rentables de ce début de millénaire (graphique 1). Ainsi, en 2000, les plus grandes banques et sociétés d'assurance du monde figuraient parmi les trois secteurs les plus rentables, totalisant respectivement près de 100 milliards USD et 60 milliards USD, soit à peu près le PIB de l'Irlande et du Chili.



**Graphique 1: Rentabilité des principaux secteurs économiques en 2000**



Source: Fortune "Global 500"; Swiss Re Economic Research & Consulting, 2001.

Classées selon l'importance de leurs revenus, 115 des 500 plus grandes firmes du monde sont des intermédiaires financiers. 90% de ces institutions financières, qui détiennent ensemble plus de 33 billions USD d'actifs, sont soit des banques, soit des compagnies d'assurance (tableau 2).

**Tableau 2 : Les plus grands intermédiaires financiers mondiaux**

Secteur d'activité	Nombre	Revenus (billions USD)	Part du revenu Total (en %)	Total des actifs (billions USD)	Part des actifs Totaux (en%)
Banques	56	1,44	43	21,33	64,3
Assurances	48	1,39	41,6	7,63	23
Sociétés de services financiers	6	0,35	10,5	2,7	8,2
Sociétés de courtage	5	0,16	4,8	1,51	4,6
<b>Total</b>	<b>115</b>	<b>3,34</b>	<b>100</b>	<b>33,17</b>	<b>100,0</b>

Note: en raison des arrondies, la somme des données peut être différente du total indiqué.

Source: Fortune "Global 500"; Swiss Re Economic Research & Consulting, 2001.

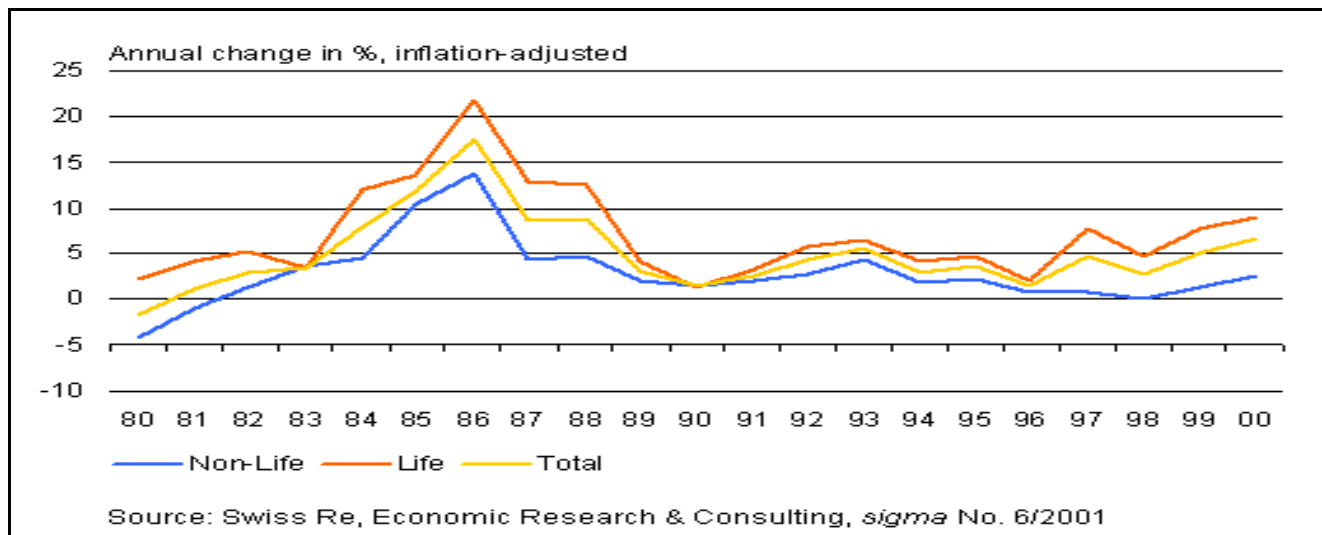
### **A. Évolution des services d'assurance**

En 2000, le volume des primes d'assurances<sup>10</sup> s'élevait à 2443,7 milliards USD à l'échelle planétaire, ce qui représente 7,84% du PIB mondial. La répartition étant de 1521,3 milliards USD (62,3%) pour l'assurance vie et de 922,4 milliards USD (37,7%) pour l'assurance non-

<sup>10</sup> Les statistiques relatives aux primes portent sur les services directs, y compris les commissions et autres rémunérations, offerts dans un pays donné par l'ensemble des assureurs enregistrés. Ceux-ci regroupent les prestataires nationaux ainsi que les succursales de sociétés étrangères établies dans le pays.

vie. Estimée sur la base de l'USD<sup>11</sup>, la progression nominale par rapport à 1999 est de 4,6%. Cette évolution est en partie due à la faiblesse des taux d'intérêt qui a fait de l'assurance vie un instrument d'épargne plus attrayant que d'autres formes de placement. L'assurance non-vie, quant à elle, a enregistré, un taux de croissance assez modeste de 2,7%.

**Graphique 2 : Évolution des primes d'assurance dans le monde entre 1980 et 2000**



L'année 2000 a surtout certifié le fait que les économies émergentes connaissent des taux de croissance à L.T plus importants que les pays industrialisés<sup>12</sup>. Ainsi, en 2000, elles ont enregistré des taux de croissance respectifs de 12 et 7,7% pour l'assurance vie et l'assurance non-vie. Dans certains pays comme l'Afrique du Sud, l'assurance vie représente un instrument d'épargne nettement plus attrayant que les dépôts bancaires. Les services d'assurances transfrontaliers (tableau 3) restent assez limités et ne représentent que 1,2% du total des opérations réalisées dans le monde en 2000 (2,2% pour l'assurance vie et 0,7% pour l'assurance non-vie). En termes absolus, c'est le Royaume-Uni qui réalise le plus de transactions transfrontalières. En revanche, le Luxembourg a le taux le plus élevé en pourcentage du total des opérations conclues (près de 90% des primes réalisées proviennent de l'étranger).

**Tableau 3 : Services d'assurances transfrontaliers en 2000**

Pays	Assurance vie		Assurance non-vie		Toutes branches confondues	
	En millions USD	Part en % du total	En millions USD	Part en % du total	En millions USD	Part en % du total
Royaume-Uni	13 849	24,2	-	-	13 849	5,8
Irlande	1 006	28,6	5 879	45,1	6 886	41,6

<sup>11</sup> Le taux de croissance formulé en USD est largement affecté par les fluctuations de taux de change. En 2000, pratiquement toutes les monnaies se sont dépréciées face au dollar. Dès lors, les accroissements de primes réalisées en monnaie locale sont abaissés, voire négatifs lorsqu'ils sont convertis en USD. Ce sont l'euro et la livre sterling qui ont enregistré la plus forte dépréciation (respectivement -13,5% et -6,5%). Les monnaies des autres pays européens et de l'Océanie ont aussi sensiblement reculé, tandis que le yen est quasiment resté figé en moyenne annuelle par rapport à 1999. La conversion des primes en USD se fait à l'aide du taux de change moyen sur l'année (Swiss Re, 2001).

<sup>12</sup> Cela dit, la densité d'assurance (primes par habitant) est beaucoup plus importante dans les pays industrialisés que dans les pays émergents, souvent très peuplés. Par ailleurs, la faiblesse du niveau de revenu dans les marchés émergents se répercute sur la pénétration de l'assurance (dépenses consacrées aux prestations d'assurance en pourcentage du revenu), qui reste assez faible (3,2% du PIB) par rapport aux pays industrialisés (9,1%).

Luxembourg	244	37,1	4 425	94,9	4 669	87,7
Belgique	1 394	18,4	90	0,7	1 484	7,2
Allemagne	1 010	1,5	115	0,2	1 126	0,9
France	988	2,7	73	0,1	1 061	0,9
Italie	716	2,7	19	0,1	735	1,2
Norvège	589	13,9	-	-	589	7,8
Singapour	83	8,1	-	-	83	2,1
<b>Monde entier</b>	<b>19 879</b>	<b>2,2</b>	<b>10 602</b>	<b>0,7</b>	<b>30 481</b>	<b>1,2</b>

Source: Swiss Re Economic Research & Consulting, 2001.

### ***B. Évolution des services bancaires***

L'activité bancaire internationale a connu dès la fin des années quatre-vingt une forte croissance, essentiellement liée à la vague de libéralisation. Cette évolution est aussi due au phénomène de globalisation financière qui a donné une dimension à la fois universelle<sup>13</sup> et mondiale<sup>14</sup> aux intermédiaires bancaires. En outre, la baisse sensible des barrières à l'entrée<sup>15</sup> et les privatisations de banques publiques ont encouragé les stratégies d'implantation à l'étranger, notamment via les fusions-acquisitions. Cela a rendu les marchés bancaires nationaux à la fois plus larges et plus concurrentiels. Le graphique 4 montre que les principales opérations bancaires internationales sont réalisées dans les pays les plus développés (11 billions USD en 2001), mais aussi dans les centres "offshore" qui offrent de notables avantages fiscaux. Les actifs bancaires vis-à-vis des économies en développement n'ont pas beaucoup évolué par rapport à leur niveau de 1988, et ce du fait de la détérioration de la qualité d'emprunt de nombre d'entre elles.

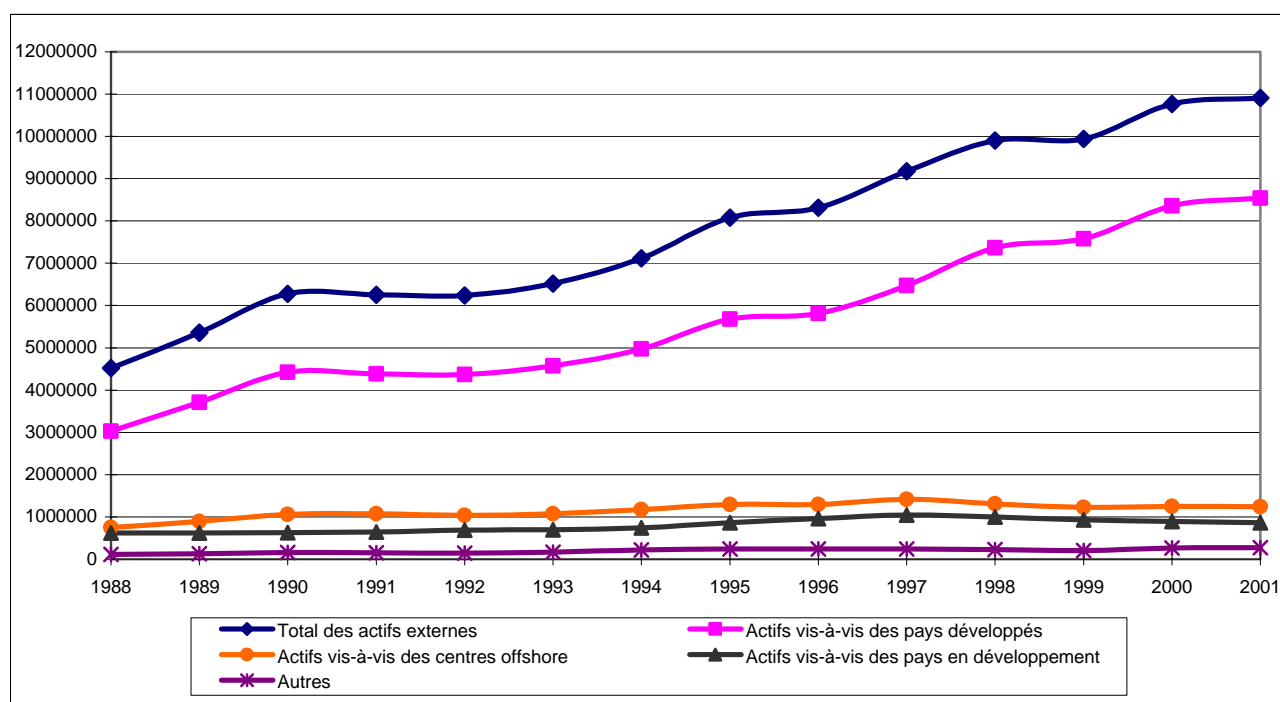
**Graphique 4 : Évolution des Actifs externes détenus par les banques à travers le monde (1988-2001\*)**

en millions de USD

<sup>13</sup> Au sens où les banques ne se limitent plus à leur métier traditionnel d'intermédiation et offrent de plus en plus des services non-bancaires.

<sup>14</sup> Pour plus de précision sur ce point, le lecteur pourra se référer à l'article de McCauley, Ruud et Wooldridge (2002) sur la Mondialisation de l'activité bancaire.

<sup>15</sup> Dans le cadre de la création du marché unique européen, les pays membres avaient dès 1992, transposer dans leur droit interne, les directives de la commission européenne relatives au libre établissement et prestation des services financiers dans les Etats membres de la communauté européenne.



Note: Les données reportées sont celles collectées par les services de la BRI auprès de 28 pays (Australie, Autriche, Bahamas, Bahrayn, Belgique, Canada, Iles Cayman, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hongkong, Irlande, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Antilles néerlandaises, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Taiwan, Turquie, Royaume-Uni, Etats-Unis). Pour l'année 2001, les chiffres sont ceux du mois de juin. La série "autres" comprend essentiellement les actifs détenus dans des institutions multilatérales.

Source : BRI, rapports trimestriels.

Le tableau 4 montre l'importance des créances internationales des banques déclarantes BRI, qui représentent plus de deux fois leurs créances locales. Une analyse géographique permet de constater que l'Europe occidentale est la région qui attire le plus les placements bancaires internationaux (4 854 milliards USD en 2001). Ailleurs, le rapport entre créances locales et créances internationales semble assez équilibré (sauf pour l'EMOA). L'internationalisation des créances permet aux banques, d'un côté, de suivre leurs clients qui s'implantent à l'étranger, et de l'autre, de diversifier leurs risques.

Tableau 4 : Créances des banques déclarantes BRI (septembre 2001)

Zone géographique	Créances internationales (milliards USD)	Créances locales / internationales (ratio)	Crédit bancaire étranger / total des créances internationales (%)
Asie et Pacifique	904	0,70	11
EMOA*	196	0,41	31
Amérique Latine	270	0,97	67
Amérique du Nord	1 578	0,76	23
Europe Occidentale	4 854	0,18	25
<b>Total</b>	<b>7 801</b>	<b>0,39</b>	<b>21</b>

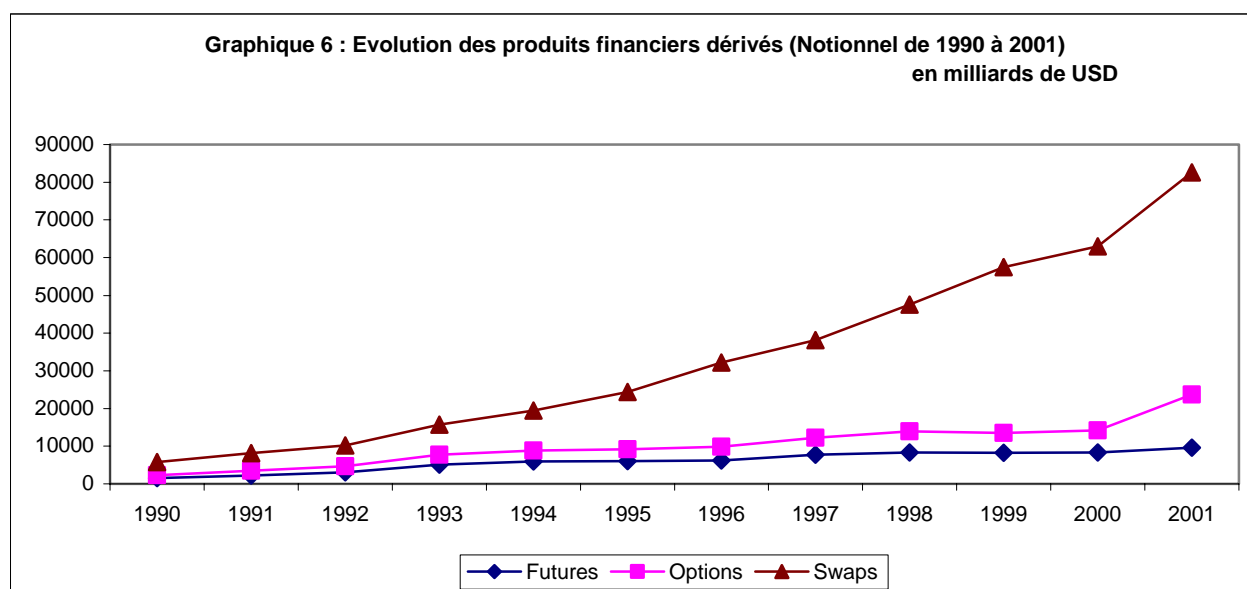
Note : \* Europe orientale, Moyen-Orient et Afrique.

Source : BRI, 2002.

### C. Évolution des produits dérivés

Les innovations financières sont à l'origine de l'apparition d'une large panoplie de produits et d'instruments destinés à la gestion des différents risques économiques. Les méthodes de gestion de ces derniers ont beaucoup changé au cours de la dernière décennie, passant d'une logique de mutualisation au sein d'une structure financière, à une logique de transfert contractuel. Selon certains économistes, cette évolution est pour beaucoup dans la multiplication des phénomènes de crises financières ces dernières années.

Sur les marchés financiers mondiaux, les principaux produits utilisés pour se couvrir contre l'évolution défavorable des taux d'intérêt, taux de change et autres sous-jacents comme les indices boursiers, sont les swaps, les options et les futures. Les transactions liées à ces instruments ont significativement crû comparativement aux opérations financières classiques (Graphique 6).



Source : BRI, rapports trimestriels.

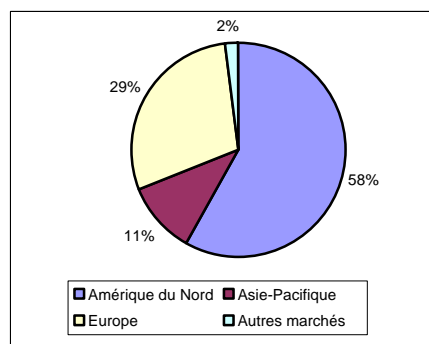
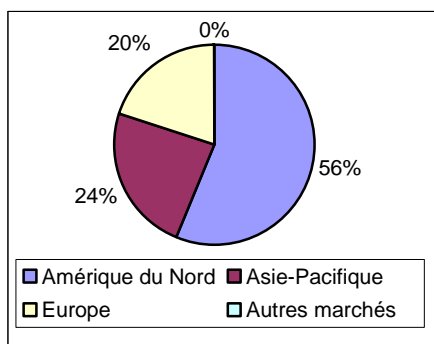
Ainsi, en l'espace d'une décennie leur montant notionnel<sup>16</sup> total a été multiplié par six. Une analyse par zone géographique permet de constater que le marché nord-américain reste le plus important au niveau international, avec 58% de la valeur notionnelle des produits dérivés négociés (Graphique 7).

**Graphique 7 : Evolution des produits dérivés sur les marchés mondiaux (1990/2000)**

Fin 1990

Fin 2000

<sup>16</sup> La valeur notionnelle d'un produit dérivé est le montant du sous-jacent sur lequel il repose.



Source : BRI, rapports annuels.

## II. LES SERVICES FINANCIERS DANS L'AGCS : POUR UNE LIBERALISATION BIEN MAÎTRISÉE

Après avoir rappelé les dispositions juridiques et le champ d'application de l'AGCS (1), nous ferons une évaluation des engagements qui ont été pris en tentant d'en évaluer leur portée (2). Nous constaterons que la plupart des engagements existants visent les principaux services dans les secteurs de l'assurance et de la banque et qu'il existe de nombreuses restrictions commerciales aussi bien dans les pays développés que dans les pays en développement.

### 1. LE CHAMP D'APPLICATION DE L'AGCS

La coopération financière dans le secteur du commerce des services financiers a été profondément accélérée avec l'Accord Général sur le Commerce des Services (AGCS) issu du cycle d'Uruguay. Cet accord négocié au sein de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) représente le premier effort multilatéral visant à établir de manière dynamique un cadre juridique régissant le commerce des services, notamment celui des services financiers.

Comme toutes les règles de l'OMC, l'AGCS fournit un cadre mais ne « libéralise » rien par lui-même: l'ouverture du marché est réalisée à partir de concessions que s'accordent mutuellement les membres de l'OMC, suivant le « jeu des échanges d'offres ». Dans le cadre des services ces offres présentent deux caractères particuliers :

- Les offres sont sélectives suivant le mécanisme dit des listes « positives » et ne sont soumis aux règles que les secteurs et sous-secteurs volontairement « offerts » par un pays. Ce mécanisme est inverse de celui appliqué dans le commerce des biens sous l'égide du GATT, où le principe est que tous les biens sont concernés.
- Les offres sont présentées dans les quatre « modes de fourniture<sup>17</sup> »: même lorsqu'un secteur est offert par un pays, celui-ci peut apporter des restrictions à cette offre en excluant certaines parties de son activité. Par exemple, un pays peut accepter que des banques étrangères s'implantent chez lui (mode 3) mais refuser que celles-ci puissent faire avec ses ressortissants des opérations financières à distance (mode 1), afin de protéger ses citoyens du risque de faillite d'un établissement soumis à des règles financières insuffisantes à l'étranger.

Cet accord est l'un des accords les plus importants de l'OMC. Il constitue le cadre permanent dans lequel les entreprises et les particuliers peuvent exercer leurs activités. L'AGCS est le

<sup>17</sup> Nous définirons les modes de fourniture dans la suite de l'article.

seul ensemble de règles multilatérales et d'engagements visant des mesures gouvernementales qui affectent le commerce des services. Il se compose de deux parties :

Premièrement, l'Accord-cadre qui énonce les règles et les disciplines générales :

Les *règles générales* maintiennent le principe de non-discrimination, qui a été la base du système multilatéral de commerce des marchandises, et qui est fondé sur deux concepts : le traitement de la nation la plus favorisée, et le traitement national. Toutefois, ce dernier élément n'est pas inclus dans l'AGCS parmi les règles générales d'application automatique. Il doit faire l'objet de négociations individuelles pour les secteurs, sous-secteurs et modes de prestation de services.

Les négociations ont été déterminées par quatre principes essentiels : la non-discrimination, la libéralisation progressive, la transparence et la réciprocité :

- La *non-discrimination* repose sur deux principes différents. L'un est celui de la nation la plus favorisée (NPF), et l'autre est celui du traitement national. Le premier principe établit que tout avantage, faveur, privilège ou immunité accordé à un prestataire de services d'un autre pays sera immédiatement et inconditionnellement accordé à tous les services similaires venant de pays tiers. Le traitement national établit que les services étrangers ne doivent pas être traités de façon moins favorable que ceux fournis par les entreprises locales ou nationales.
- La *libéralisation progressive* reconnaît les différences de capacité entre les pays pour la libéralisation de leurs marchés. Elle établit que la libéralisation, une fois réalisée, doit être irréversible, et que les restrictions restantes doivent être progressivement et complètement éliminées.
- La *transparence* établit que les lois, règlements et normes devraient constituer un processus public, et que l'information doit être transparente.
- La *réciprocité globale* de l'OMC inscrit dans l'AGCS se réfère à l'application sans restriction du principe de traitement de la nation la plus favorisée, tant en matière de sanctions que de concessions.

Deuxièmement, les *listes nationales* qui indiquent les engagements spécifiques de chaque pays concernant l'accès des fournisseurs étrangers à leurs marchés intérieurs. Pour ce qui est des engagements spécifiques pour la libéralisation, l'AGCS adopte une cible mixte basée sur deux listes :

- La liste positive identifie les secteurs et transactions pour lesquels les obligations sont applicables
- La liste négative fixe les règles générales qui sont sujettes à réserve.

Les négociations sectorielles menées dans le cadre de cet accord et qui apparaissent en annexe ont porté sur des aspects spécifiques des services financiers, des télécommunications de base, de la circulation des personnes et du transport maritime<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> Nous analyserons plus particulièrement le cas des services financiers.

L'accord et les négociations qui en relèvent sont l'un des domaines d'activités actuels de l'OMC qui prête le moins à controverse. La raison en est la remarquable souplesse de cet instrument, qui permet aux gouvernements, dans une très grande mesure, de déterminer le niveau des obligations qu'ils assumeront. Cette souplesse se traduit par quatre principaux éléments :

- Les gouvernements Membres choisissent les secteurs ou sous-secteurs de services pour lesquels ils prendront des engagements garantissant aux fournisseurs étrangers le droit de fournir le service. Chaque membre doit avoir une liste d'engagements, mais il n'y a aucun minimum requis quant à son champ d'application (dans bien des cas, seule une petite partie d'un seul secteur est visée).
- Pour les services faisant l'objet d'engagements, les gouvernements peuvent fixer des limitations spécifiant le niveau d'accès aux marchés et le degré de traitement national qu'ils sont disposés à garantir.
- Les gouvernements ont la possibilité de limiter les engagements à un ou plusieurs des autres « modes de fourniture » reconnus par le biais desquels les échanges de services s'effectuent. Ils peuvent aussi en cas de situations exceptionnelles se retirer et renégocier leurs engagements.
- Afin d'accorder un traitement plus favorable à certains partenaires commerciaux, les gouvernements peuvent appliquer des exemptions, d'une durée limitée en principe à dix ans, de la clause NPF, laquelle est par ailleurs applicable à tous les services, qu'ils soient ou non inscrits dans les listes nationales.

En raison du principe fondamental de l'Accord selon lequel les pays en développement sont censés libéraliser moins de secteurs et de types de transactions, compte tenu de leur situation de développement, les engagements de ces pays sont en général moins étendus que ceux des pays industrialisés. Les listes limitent le degré auquel les fournisseurs étrangers de services peuvent intervenir sur le marché. Par exemple, un pays qui prend l'engagement d'autoriser les banques étrangères à opérer sur son territoire peut limiter le nombre des licences bancaires qui seront accordées. Il peut aussi limiter le nombre des succursales qu'une banque étrangère peut ouvrir.

Les premières négociations sur l'AGCS se sont achevées en juillet 1995. A l'issue de ces négociations, 97 Membres de l'OMC, avaient pris des engagements dans le domaine des services financiers contre 76 à la fin du cycle d'Uruguay. Pendant le Cycle d'Uruguay, des engagements spécifiques visant à accorder l'accès aux marchés et le traitement national ont été pris dans le secteur, mais ils n'ont pas été jugés suffisants pour qu'il soit mis fin aux négociations. Dès lors, de nouvelles négociations sur les services financiers ont été engagées en avril 1997. Les membres ont à nouveau eu la possibilité d'améliorer, de modifier ou de retirer leurs engagements dans le domaine des services financiers et d'adopter des exemptions NPF dans ce secteur. A l'issue des négociations, un nouvel ensemble amélioré d'engagements en matière de services financiers au titre de l'AGCS a été convenu fin 1997. Au total, 56 listes d'engagements correspondant à 70 membres de l'OMC et 16 listes d'exemption NPF ont été annexées au Cinquième Protocole de l'AGCS. En avril 2001, sept d'entre eux n'avaient pas encore ratifié leurs engagements.

On distingue dans le commerce des services financiers, comme dans celui des autres services, quatre modes de fourniture.

- *Le mode 1 : La fourniture transfrontalière*



Chaque Membre doit permettre aux fournisseurs non résidents de services financiers de fournir, en tant que commettant, par l'intermédiaire d'un mandataire ou en tant que mandataire, et suivant des modalités et à des conditions qui accordent le traitement national, les services suivants :

- i) assurance contre les risques en rapport avec le transport maritime, le transport aérien international, les marchandises en transit international...
- ii) réassurance et rétrocession ainsi que les services auxiliaires de l'assurance.
- iii) Fourniture et transfert d'informations financières et traitement de données financières

Chaque Membre permettra à ses résidents d'acheter sur le territoire de tout autre Membre les services financiers sus mentionnés.

- *Le mode 2 : La consommation à l'étranger*

Lorsque, par exemple, les agents consomment des services financiers à l'étranger. Comme l'ouverture de compte dans une banque étrangère à l'étranger. C'est ici le consommateur qui passe la frontière, par exemple le touriste se rendant dans une banque ou un prestataire de services financier à l'étranger puis y ouvrant un compte.

- *Le mode 3 : La présence commerciale*

Chaque Membre accordera aux fournisseurs de services financiers de tout autre Membre le droit d'établir ou d'accroître sur son territoire, y compris par l'acquisition d'entreprises existantes, une présence commerciale. Un Membre pourra imposer des modalités, conditions et procédures pour ce qui est d'autoriser l'établissement et l'accroissement d'une présence commerciale, pour autant que celles-ci ne soient pas contraire aux dispositions prévues dans l'Accord final.

- *Le mode 4 : Le mouvement des personnes physiques*

Lorsque des personnes physiques fournissent un service financier sur le territoire d'un pays membre étranger. C'est le cas lorsqu'un fournisseur de services financiers qui passe la frontière mais cette fois sous forme d'un déplacement physique de personnes, pour une période limitée, comme par exemple la réalisation d'une mission d'audit.

En plus du commerce traditionnel du commerce des services financiers, il convient d'ajouter aussi « les nouveaux moyens d'échanger des informations et d'effectuer des transactions commerciales via les nouvelles technologies de l'information et de la communication ». En effet, l'avènement des technologies de l'information a eu pour effet d'intéresser toute une nouvelle gamme de concurrents aux marchés des services financiers. Les fournisseurs de services de télécommunications et les importants détaillistes accèdent à ce secteur en contact direct avec les consommateurs. Les réseaux de guichets automatiques, les virements électroniques de fonds au point de service, les services bancaires à domicile ou à distance et les cartes intelligentes constituent les principaux types de services financiers virtuels, qui sont à l'origine de la "révolution de la banque virtuelle". Des changements radicaux sont survenus dans les marchés boursiers où les transactions informatisées ont presque complètement supplanté les transactions à la corbeille. La plupart des principales bourses des valeurs mobilières et des produits dérivés du monde sont équipées pour les transactions électroniques, et les opérations de règlement et de compensation des transactions financières se font également par la voie électronique.

En définitive, les progrès technologiques ont eu d'importantes répercussions sur les industries de services financiers mais cela pose des problèmes sur le plan juridique qu'il faudra régler. Il

convient à présent d'évaluer quels ont été les principaux engagements pris dans la cadre de l'AGCS, en particulier en ce qui concerne les services financiers.

## **2. L'EVALUATION DES ENGAGEMENTS PRIS DANS LE CADRE DE L'AGCS**

Un nombre relativement élevé de pays ont pris des engagements en matière de services d'assurance, de services bancaires et autres services financiers. Toutefois, ces engagements varient considérablement selon les pays. En effet, environ, 20% des pays membres de l'OMC ont pris des engagements garantissant un accès totalement libre pour la fourniture transfrontière de services d'assurance, de services bancaires et d'autres services financiers.<sup>19</sup>

Ainsi, on constate que la majorité des pays n'offre pas un accès totalement libre sur leur marché. Ceci s'explique en partie par le fait qu'ils ne sont pas enthousiastes quant à la levée des restrictions sur l'accès aux marchés et l'investissement extérieur. En particulier, les pays en développement qui n'ont pas « un avantage financier comparatif » dans les services restent réticents face à la libéralisation du marché.

Les pays appliquent très souvent des prescriptions obligeant les institutions étrangères à obtenir des autorisations spéciales, ainsi que des limitations à la propriété foncière et des prescriptions relatives à la nationalité et à la résidence des membres des conseils d'administration. La fiscalité constitue souvent un facteur déterminant dans le choix du lieu de transactions financières et peut modifier sensiblement les conditions de la concurrence entre les divers fournisseurs de services financiers.<sup>20</sup>

La plupart des engagements existants visent les principaux services dans les secteurs de l'assurance, de la banque et des valeurs mobilières. Un nombre plus restreint de Membres ont pris des engagements dans des domaines comme l'intermédiation en assurance ainsi que la fourniture et le transfert d'informations financières. Environ la moitié seulement des Membres qui ont pris des engagements l'ont fait en ce qui concerne le commerce des produits dérivés.

L'accent est mis actuellement sur l'établissement (mode 3). Les services transfrontières (mode 1), plus particulièrement l'assurance transport (transports maritime et aérien), la réassurance et les services de conseil et autres services auxiliaires des activités bancaires et de l'assurance, font en général l'objet de peu d'engagements. Les engagements sont moins nombreux pour la fourniture de services transfrontières (mode 1) que pour la consommation à l'étranger (mode 2) et se limitent généralement dans le deuxième cas aux services financiers autres que l'assurance.

Il faut aussi mentionner qu'il existe de nombreuses restrictions commerciales dans les pays développés comme dans les pays en développement: plafonds imposés pour la participation étrangère; admission de nouveaux venus sur le marché assujettie à l'examen des besoins économiques; limitations concernant la forme de présence commerciale (par exemple uniquement par le biais d'une filiale ou bien d'une succursale); restrictions concernant l'expansion géographique; discrimination quant aux types des activités qui peuvent être

---

<sup>19</sup> Le lecteur pourra se référer à Kono et al. (1997) pour une étude détaillée sur la structure des engagements concernant la fourniture transfrontière de services financiers.

<sup>20</sup> Le Comité des affaires fiscales de l'OCDE a discuté de diverses questions relatives à l'imposition des nouveaux instruments financiers et du commerce mondial des instruments financiers. Voir <http://www.oecd.org/daf/fa>.

exercées dans différentes zones géographiques; régimes de contingent voire interdiction de nouvelles entrées; restrictions concernant le personnel-clé qui peut être transféré<sup>21</sup>.

Somme toute, tous les principaux partenaires commerciaux ont signé l'accord sur les services financiers, et plusieurs d'entre eux ont pris des engagements très améliorés à la fois sur l'accès aux marchés et sur le traitement national en faveur des prestataires étrangers de services financiers. Comme on peut le voir sur le tableau 4, ces dernières années ont été le témoin de la montée en puissance des opérations de Fusions Acquisitions dans le secteur des services financiers qui ont transformé en profondeur le paysage concurrentiel des intermédiaires financiers.

Depuis 1998, de nombreux accords, portant sur des montants excédents 15 milliards de dollars, ont été signés aux Etats-Unis, en Europe et au Japon. Parmi les 25 plus grandes fusions et acquisitions opérées dans le secteur des services financiers, 22 ont eu lieu après 1998.

---

<sup>21</sup> Voir le document notifié à l'OMC par les Communautés Européennes S/CSS/W/39

**Tableau 6 : Fusions et Acquisitions au sein des Institutions Financières**

<b>Etats-Unis et Europe</b>				
<b>Acquéreur</b>	<b>Cible</b>	<b>Valeur de la transaction (En milliards de USD)</b>	<b>Date</b>	<b>Pays de la Cible</b>
Travellers Groups	Citicorp	72,6	1998	Etats-Unis
NationsBank Corp	BankAmerica Corp	61,6	1998	Etats-Unis
Royal Bank of Scotland	National Westminster	38,5	2000	Royaume-Uni
Norwest Corp	Wells Fargo Capital	34,4	1998	Etats-Unis
Chase Manhattan Corp	JP Morgan & Co	33,6	2000	Etats-Unis
Citigroup Inc	Associates First Capital Co,	31	2000	Etats-Unis
Banc one Corp	First Chicago NBD Corpo	29,6	1998	Etats-Unis
Shareholders	Associates First Capital Co,	26,6	1998	Etats-Unis
Union Bank of Switzerland	Schweizerrischer Bankverein	23	1998	Suisse
Berkshire Hathaway Inc	General re Corp	22,3	1998	Etats-Unis
Firststar Corp	US BankCorp	21,1	2001	Etats-Unis
Allianz AG	Dresdner Bank AG	19,7	2001	Allemagne
Zurich Allied AG	Allied Zurich PLC	19,4	2000	Royaume-Uni
Zurich Versicherungs GmbH	Bat Industries PLC Financial	18,4	1998	Royaume-Uni
Americas Intal group	SunAmerica Inc	18,1	1999	Etats-Unis
First Union Corp	Corestates Financial Corpo.	17,1	1998	Etats-Unis
UBS AG	Palnwebber Group	16,5	2000	Etats-Unis
Fleet Financial Group Inc	Bank Boston Corp	15,9	1999	Etats-Unis
Lloyds Bank PCC	TSB Group PLC	15,3	1995	Royaume-Uni
<b>JAPON</b>				
Sakura Bank Ltd	Sumitomo Bank Ltd	45,5	2001	Japon
Dai-Ichi-Kangyo Bank Ltd	Fuji Bank Ltd	40,1	2000	Japon
Bank of Tokyo Ltd	Mitsubishi Bank Ltd	33,8	1996	Japon
Fuji Bank Ltd	Industrial Bank of Japan	30,8	2000	Japon
Mitsui Bank Ltd	Taiyo Kobe Bank Ltd	23	1990	Japon
Sanwa Bank Ltd	Tokai Bank Ltd	15	2001	Japon

**Source : Thomson Financial Services, Août 2001**

Actuellement, les négociations au sein de l'OMC sont menées « sur la base d'une libéralisation progressive comme moyen de promouvoir la croissance économique de tous les partenaires commerciaux et le développement des pays en développement, et en reconnaissant le droit des Membres de réglementer la fourniture de services et d'introduire de nouvelles réglementations à cet égard. Les négociations viseront à obtenir une élévation progressive des niveaux de libéralisation du commerce des services par la réduction ou l'élimination des effets défavorables de certaines mesures sur le commerce des services de façon à assurer un accès effectif aux marchés et en vue de promouvoir les intérêts de tous les participants sur une base d'avantages mutuels et d'assurer un équilibre global des droits et obligations ». Les négociations se dérouleront dans le cadre de la structure et des principes existants de l'AGCS, y compris le droit de spécifier les secteurs dans lesquels des engagements seront contractés et les quatre modes de fourniture, et respecteront cette structure et ces principes<sup>22</sup>. La libéralisation sera poursuivie par voie de négociations bilatérales, plurilatérales ou

<sup>22</sup> Les négociations sur les services seront menées dans le cadre de sessions extraordinaires du Conseil du commerce des services, qui fera régulièrement rapport au Conseil général, conformément aux décisions adoptées par ce dernier.

multilatérales. La principale méthode de négociation sera l'approche fondée sur des demandes et des offres.

Selon certains pays membres de l'OMC, (comme la Suisse, l'Australie, les Communautés Européennes, etc.), la classification actuelle des activités financières – malgré sa flexibilité – pose certains problèmes qu'il serait judicieux de régler. Certains Membres n'ont pas pu la reprendre, parce que leur structure interne de réglementation et de surveillance est structurée de manière différente. Certains nouveaux produits financiers (tels que les systèmes de négoce électroniques) peuvent être affectés à l'une ou l'autre des catégories. Enfin, la convergence avérée entre les activités d'assurance et celles des banques confère à la distinction actuelle un caractère un peu désuet. Dès lors, de nombreuses délégations ont proposé que le Comité du commerce des services financiers<sup>23</sup> (CTFS), discute ces problèmes afin de déterminer dans quelle mesure une révision de la classification devient nécessaire. Cette façon de procéder devrait améliorer la lisibilité des engagements des Membres et œuvrer par-là même en faveur d'une plus grande cohérence du système financier international.

Un nombre un peu plus restreint de Membres ont pris des engagements dans des domaines comme l'intermédiation dans l'assurance et la fourniture et le transfert des renseignements financiers (cf tableaux 7 et 8 en annexes). Seulement la moitié des Membres ont pris des engagements pour ce qui concerne le commerce des produits dérivés. Des améliorations ont été apportées dans les trois principaux secteurs des services financiers, soit ceux de la banque, des valeurs mobilières et de l'assurance.

Pour ce qui est de la portée des engagements pris concernant les divers modes, le mode 3 (présence commerciale) continue de prédominer par rapport au mode 1 (fourniture transfrontière). La plupart des améliorations apportées au cours des récentes négociations ont également concerné le mode 3. Des améliorations concernant le mode 3 ont été apportées sous la forme d'une élimination ou d'un assouplissement des limitations imposées à la propriété étrangère des institutions financières locales, à la forme juridique de la présence commerciale (succursales, filiales, bureaux de représentation, etc.) et à l'extension des activités existantes. La clause du maintien des "droits acquis" applicable aux succursales et filiales existantes d'institutions financières appartenant en totalité ou en majorité à des étrangers constituait un enjeu important dans les négociations. Ainsi, lorsqu'un engagement figurant sur la Liste d'un Membre devenait plus restrictif que le statu quo dans le pays en question (par exemple pour ce qui concerne la part des capitaux étrangers autorisée dans les institutions financières locales ou le nombre de succursales autorisées) en raison de modifications législatives, le Membre s'est engagé explicitement à garantir aux étrangers le niveau courant d'accès au marché. Au moins sept Membres (Brésil; Hong Kong, Chine; Indonésie; Malaisie; Pakistan; Philippines et Thaïlande<sup>24</sup>) ont inscrit explicitement de telles garanties sur leur Liste par suite des toutes dernières négociations.<sup>25</sup>

---

<sup>23</sup> On peut rappeler que le CTFS surveille l'état des acceptations du cinquième Protocole — c'est-à-dire si les Membres ayant participé aux négociations sur les services en 1997 ont ratifié leurs engagements. Il examine aussi la classification des services financiers et l'évolution du commerce dans ce secteur. Par ailleurs, ils recommandent une utilisation accrue du "Mémoire" par les Membres comme standard minimal de libéralisation.

<sup>24</sup> Dans ce pays, la clause des droits acquis s'applique également aux nouveaux venus sur le marché pendant une période de dix ans au cours de laquelle les limites à la participation des capitaux propres étrangers aux banques locales sont suspendues.

<sup>25</sup> Le document de Mattoo, Aaditya (1998) comprend un tableau récapitulatif des engagements de ce genre pris par des Membres.

## CONCLUSION

Incontestablement, le secteur des services financiers représente aujourd'hui le cœur battant des économies modernes. A travers des fonctions comme la collecte et la ré-impulsion de fonds dans le circuit économique, la gestion des divers risques et l'accompagnement sur les marchés de capitaux, il est devenu quasi-indispensable à toute activité productive. En l'état actuel des choses, cette dépendance ne peut que s'approfondir dans une perspective internationale marquée par une libéralisation de plus en plus déterminante. Celle-ci, lorsqu'elle est mise en œuvre de manière appropriée et soutenue par des politiques d'accompagnement, est source d'avantages partagés pour l'ensemble des partenaires. D'une part, elle permet aux pays développés, souffrant d'une pléthore de l'offre et de la saturation de leurs marchés nationaux de trouver de nouveaux débouchés. D'autre part, elle permet aux PVD souffrant d'un déficit structurel de l'épargne et de l'inefficacité des prestataires locaux de remettre à niveau leur infrastructure financière, et de relancer leur marche vers le développement durable. C'est dans cet esprit de coopération nord-sud que s'inscrit l'AGCS, ratifié en décembre 1997 et comptant aujourd'hui plus de 70 pays. Certes, cet accord reste encore incomplet aussi bien dans sa mise en application qu'en ce qui concerne la marge de manœuvre qu'il autorise. Cependant, il offre un cadre fort utile pour la mise en place progressive, cohérente et durable de réformes intérieures et constitue un rempart institutionnel contre les phénomènes de crises financières, qui sont souvent le fruit d'une libéralisation mal préparée.

## BIBLIOGRAPHIE

- Allen F. et A.M Santomero (1998), "The theory of financial intermediation", *Journal of Banking and finance*, n°21, pp.1461-1485.
- Bagehot W. (1915), *Lombard street: A description of the money market*, E.P Dutton and Company, New York,
- Bank of International Settlement (1997) *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Basle.
- Bhagwati J. (1987), *International Trade in Services and Its Relevance for Economic Development*, in Orio Giarini (ed.) *The Emerging Service Economy*, Sydney and Toronto: Pergamon Press, pp 3-34.
- Bhagwati J. (1998), "The Capital Myth : The Difference Between Trade in Widgets and Dollars", *Foreign Affairs*, May/June 1998, vol. 77, no.3.
- Caprio G. and D. Klingebiel (1996a), Bank Insolvency: "Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?" in M. Bruno and B. Pleskovic (eds.) *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington D.C.: World Bank.
- Caprio G. and D. Klingebiel (1996b), Bank Insolvencies: *Cross Country Experience*, World Bank Policy Research Paper 1620.
- Claessens S., A. Demirguc-Kunt, and H. Huizinga (1998), *How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market?* World Bank Mimeo.
- Claessens S. and T. Glaessner (1997), *Internationalization of Financial Services in Asia*, World Bank Mimeo.
- Deardorff A. V. (1985), *Comparative Advantage and International Trade and Investment in Services*, in Robert Stern (ed.) *Trade and Investment in Services: Canad/U.S. Perspectives*, Toronto: Ontario Economic Council.
- Demiguc-Kunt A. and E. Detragiache (1997) *The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries*, IMF Working Paper WP/97/106.

- Demiguc-Kunt A. and E. Detragiache (1998), *Financial Liberalization and Financial Fragility*, World Bank Working Paper, Washington.
- Demiguc-Kunt A. and H. Huizinga (1998), *Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence*, World Bank Working Paper, Washington.
- Dooley M. P. (1995), *A Survey of Academic Literature on Controls over International Capital Transactions*, NBER Working Paper 5352.
- Edey M. et K.Hviding (1995), « Une évaluation de la réforme financière dans les pays de l'OCDE », *Revue économique de l'OCDE*, 25 :7-40, Paris, OCDE.
- Eichengreen B., M. Mussa, G. Dell'Ariccia, E. Detriagiache, G. M. Milesi-Ferretti, and A. Tweedie (1998), *Capital Account Liberalization, Theoretical and Practical Aspects*, Washington D.C., International Monetary Fund Occasional Paper 172.
- Euromoney (1995), London.
- Francois J. and L. Schuknecht (1999), *Trade in Financial Services: Pro-Competitive Effects and Growth Performance*, CEPR Working Paper No. 2144.
- Folkerts-Landau D. et al. (1995), *Effects of Capital Flows on the Domestic Financial Sectors in APEC Developing countries*, dans K.Mohsin et C.Reinhart (eds), *Capital Flows in the APEC region*, Washington, D.C.: FMI
- Gadrey J. (1996), *Services : la productivité en question*, Desclée de Brouwer, Paris, 358p.
- Gavin M. and R. Haussmann (1996), *Make or Buy? A Case for Deep Financial Integration*. Washington DC: Interamerican Development Bank Mimeo.
- Garcia-Herrero A. (1997), *Monetary Impact of a Banking Crisis and the Conduct of Monetary Policy*, IMF WP/97/124.
- Goldsmith R.R (1969), *Financial structure and development*, Yale University Press, New Haven.
- Goldstein M. and P. Turner (1996), *Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options*, Basle: Bank for International Settlements.
- Harris S. and C. Pigott (1997), *Regulatory Reform in the Financial Services Industry: Where Have We Been? Where are We Going?* Paris: Organization for Economic Cooperation and Development.
- Henderson D. (1998), *Industrial Policies Revisited: Lessons Old and New from East Asia and Elsewhere*, Melbourne: Pelham Paper No. 3.
- Holzmann R. (1996), *Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth – Preliminary Evidence for Chile*, Working Paper, WP/96/90 du FMI, Washington, D.C.: FMI
- International Monetary Fund (December 1997), *World Economic Outlook: Regional and Global Implications of the Financial Crisis in East Asia*, Washington D.C.
- International Monetary Fund (May 1998), *World Economic Outlook: Prospects and Policy Issues*, Washington D.C.
- International Monetary Fund (1998), *International Capital Markets (ICM)*, Washington DC.
- International Monetary Fund (various issues) *International Financial Statistics*, Washington D.C..
- Johnston B., S. Darbar, and C. Echeverria (1997), *Sequencing Capital Account Liberalization: Lessons from Experiences in Chile, Indonesia, Korea and Thailand*, IMF WP/97/157.
- Johnston B. (1994), *The Speed of Financial Sector Reform : Risks and Strategies* , Paper on Policy Analysis and Assessment, PPAA/94/26 du FMI, Washington, D.C., FMI
- Khan A. (2000), "The finance and growth nexus", *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia,
- Keefer P.S.K. and M. Olson (1995), *Property and Contract Rights Under Democracy and Dictatorship*, Paper presented at CREI Conference on Growth in Barcelona, March 1995.

- Kim W. and S-J Wei (1999), *Offshore Investment Funds: Monsters in Emerging Markets?*, NBER Working Paper 7133.
- King R. G. and R. Levine (1993), *Financial Intermediation and Economic Development*, in Colin Mayer and Xavier Vives (eds.) : *Capital Markets and Financial Intermediation*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 156-89
- Kono M., P. Low, M. Luanga, A. Mattoo, M. Oshikawa, and L. Schuknecht (1997), *Opening Markets in Financial Services and the Role of the GATS*, Geneva: WTO Special Studies.
- Knight F. (1951), *Economic Organization*, Harper and Row, New York.
- Krugman P. (1998), An Open Letter to Prime Minister Mahathir from Paul Krugman, *Fortune Investor*, September 1, 1998.
- Lannoo K. and G. Daniel (1998), *Capital Markets and EMU*, Report of a CEPS Working Party, Brussels: Center for European Policy Studies.
- Levine R. (1997), Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature*, 35: 688-726.
- Low P. and A. Mattoo (1997), *Reform in Basic Telecommunications and the WTO Negotiations: The Asian Experience*, Geneva: WTO Mimeo.
- McCauley R.N, J.S Ruud et P. Wooldridge (2002), *Mondialisation de l'activité bancaire*, BRI, Rapport trimestriel, mars, pp.44-55.
- McKinnon R.I. (1973), *Money and capital in economic development*, Washington DC, Brookings Institution.
- Mattoo A. (1998), *Financial Services and the WTO: Liberalization in the Developing and Transition Economies*, WTO Mimeo, Geneva.
- Ojeda R.H., R. McCleery and F. DePaolis (1997a), *Financial Liberalization, Trade and Regional Macro-Economic Stabilization in the Pacific Rim: A General Equilibrium Analysis*, Los Angeles: North American Integration & Development Center.
- Ojeda R.H., R. McCleery and F. DePaolis (1997b), *The Economy-wide Impact of Financial Liberalization in China and India: A Computable General Equilibrium Simulation*, Los Angeles: North American Integration & Development Center.
- OMC (1997). L'ouverture des marchés des services financiers et le rôle de l'AGCS, Dossiers spéciaux de l'OMC, OMC, Genève.
- OMC (1997a). Rapport annuel 1997, OMC, Genève.
- OMC (1998a). Examen de la politique commerciale du Japon 1998, OMC, Genève.
- OMC (1998). Le commerce électronique et le rôle de l'OMC, Dossiers spéciaux 2, OMC, Genève.
- Rojas S. and R.W. Steven (1995), *Financial Fragilities in Latin America. The 1980s and 1990s*, Washington D.C.: IMF Occasional Paper 132.
- Sampson G. and R.H. Snape (1985) Identifying the Issues in Trade in Services, *World Economy*, 8: 171-82.
- Schuknecht L. (March 1999), *A Simple Trade Policy Perspective on Capital Flows, Finance and Development*: 38-41.
- Schumpeter J. (1934), *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*, Havard University Press, Cambridge (German edition 1911).
- Shaw E. (1973), *Financial deepening in economic development*, Oxford University Press, New York.
- Sorsa P. (1997), *The GATS Agreement on Financial Services – A Modest Start to Multilateral Liberalization*, Washington D.C.: IMF Working Paper 97/55.
- Stern Robert M. and M. H. Bernard (1988), *Conceptual Issues Relating to Services in the International Economy*, in Chung-H. Lee and Seiji Naha (eds) *Trade and Investment in*



Services in the Asia-Pacific Region. Pacific and World Studies series, no. 1, Inchon, Korea: Inha University, pp 7-25.

World Bank (1997), *World Development Indicators*, Washington D.C.

World Bank (1998), *Global Economic Prospects*, Washington D.C.: The World Bank.

## ANNEXES

**Tableau 7 : Services financiers: Récapitulatif des engagements spécifiques par pays**

Pays	Assurance				Services bancaires			
	Vie	Autre que vie	Réassurance	Inter-médiation	Dépôts	Prêts	Devises	Produits dérivés
Afrique du Sud	X	X	X	X	X	X	X	X
Angola					X	X		
Antigua-et-Barbuda			X					
Argentine	X	X	X		X	X	X	X
Australie	X	X	X	X	X	X	X	X
Autriche	X	X	X	X	X	X	X	X
Bahreïn	X	X	X	X	X	X	X	X
Barbade			X					
Bénin					X	X		
Bolivie	X	X	X	X	X	X		
Brésil	X	X	X		X	X	X	X
Brunéi Darussalam	X	X	X	X				
Bulgarie	X	X	X	X	X	X		
Canada	X	X	X	X	X	X	X	X
Chili	X	X	X		X	X		
Chypre	X	X	X		X	X	X	
Colombie		X	X	X	X	X	X	X
Communauté européenne	X	X	X	X	X	X	X	X
Corée, Rép. de	X	X	X	X	X	X	X	
Costa Rica					X	X		
Cuba	X	X	X	X	X	X	X	X
Dominique			X					
Égypte	X	X	X	X	X	X	X	
El Salvador					X	X	X	
Émirats arabes unis					X	X	X	X
Équateur	X	X	X	X	X	X	X	X
Etats-Unis	X	X	X	X	X	X	X	X
Finlande	X	X	X	X	X	X	X	X
Gabon	X	X	X	X		X		
Gambie	X	X			X	X	X	X
Ghana	X	X	X		X	X	X	X
Grenade			X					
Guatemala			X					
Guyane	X	X		X	X	X		
Haïti			X		X	X	X	
Honduras	X	X	X		X	X		
Hong Kong	X	X	X	X	X	X	X	X
Hongrie	X	X	X	X	X	X	X	X
Iles Salomon	X	X	X	X	X	X	X	X
Inde		X	X	X	X	X	X	
Indonésie	X	X	X	X	X	X	X	
Islande	X	X	X	X	X	X	X	X
Israël	X	X	X	X	X	X	X	
Jamaïque	X	X	X	X	X	X		
Japon	X	X	X	X	X	X	X	X
Kenya	X	X	X	X	X	X		
Koweït					X	X	X	X
Lesotho	X	X	X		X	X	X	X

Pays	Assurance				Services bancaires			
	Vie	Autre que vie	Réassurance	Inter-médiation	Dépôts	Prêts	Devises	Produits dérivés
Lettonie	X	X	X	X	X	X	X	X
Liechtenstein	X	X	X	X	X	X	X	X
Macao	X	X	X	X	X	X	X	X
Malaisie	X	X	X	X	X	X	X	X
Malawi					X	X	X	X
Malte	X	X	X	X	X	X		
Maroc	X	X	X		X	X		
Maurice	X	X	X	X	X	X	X	
Mexique	X	X	X	X	X	X	X	
Mongolie	X	X	X		X	X	X	X
Mozambique					X	X	X	X
Nicaragua	X	X	X	X	X	X	X	
Nigéria	X	X	X	X	X	X	X	
Norvège	X	X	X	X	X	X	X	X
Nouvelle-Zélande	X	X	X	X	X	X	X	X
Pakistan	X	X	X		X	X	X	
Panama	X	X	X		X	X	X	X
Papouasie-Nouvelle-Guinée					X	X	X	
Paraguay	X	X	X		X	X		
Pérou	X	X	X		X	X	X	X
Philippines	X	X	X	X	X	X	X	X
Pologne	X	X	X	X	X	X		
Qatar		X	X	X	X	X	X	X
République dominicaine	X	X	X	X	X	X		
République kirghize	X	X	X	X	X	X	X	X
République slovaque	X	X	X	X	X	X	X	
République tchèque	X	X	X	X	X	X	X	
Roumanie	X	X	X	X	X	X		
Sainte-Lucie			X					
Saint-Vincent-et-les Grenadines			X					
Sénégal	X	X	X	X	X	X		
Sierra Leone	X	X	X	X	X	X	X	X
Singapour	X	X	X	X	X	X	X	X
Slovénie	X	X	X	X	X	X	X	X
Sri Lanka	X	X	X		X	X	X	X
Suède	X	X	X	X	X	X	X	X
Suisse	X	X	X	X	X	X	X	X
Thaïlande	X	X		X	X	X	X	
Trinité-et-Tobago			X					
Tunisie	X	X	X	X	X	X		
Turquie	X	X	X	X	X	X	X	X
Uruguay		X			X	X		
Venezuela	X	X	X	X	X	X	X	
Zimbabwe					X	X		
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>73</b>	<b>78</b>	<b>57</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>62</b>	<b>44</b>

Source, OMC, 2000 .

**Tableau 8 : Evaluation des engagements pour les OPCVM et d'autres actifs financiers**

Instruments financiers	Valeurs mobilières		Autres	
Pays ayant signé l'Accord	Valeurs mobilières	Garantie	Gestion d'actifs	Renseignements financiers
Afrique du Sud	X	X	X	X
Angola				
Antigua-et-Barbuda				
Argentine	X	X	X	X
Australie	X	X	X	X
Autriche	X	X	X	X
Bahreïn	X	X	X	X
Barbade				
Bénin				
Bolivie	X	X	X	
Brésil	X	X	X	
Brunéi Darussalam				X
Bulgarie	X	X	X	X
Canada	X	X	X	X
Chili	X	X	X	
Chypre	X			
Colombie	X	X		X
Communauté européenne	X	X	X	X
Corée, Rép. de	X	X	X	
Costa Rica				X
Cuba	X	X	X	X
Dominique				
Égypte	X	X	X	
El Salvador	X	X		
Émirats arabes unis	X	X	X	X
Équateur	X		X	X
États-Unis	X	X	X	X
Finlande	X	X	X	X
Gabon	X		X	X
Gambie	X	X	X	X
Ghana	X	X	X	X
Grenade				
Guatemala				X
Guyane				
Haïti	X			
Honduras				X
Hong Kong	X	X	X	X
Hongrie	X	X	X	X
Iles Salomon	X	X	X	X
Inde	X	X	X	
Indonésie	X	X	X	
Islande	X	X	X	X
Israël	X	X	X	X
Jamaïque				X
Japon	X	X	X	X
Kenya		X	X	
Koweït	X	X	X	X
Lesotho				
Lettonie	X	X	X	X
Liechtenstein	X	X	X	X

Instruments financiers	Valeurs mobilières		Autres	
Pays ayant signé l'Accord	Valeurs mobilières	Garantie	Gestion d'actifs	Renseignements financiers
Macao	X	X	X	X
Malaisie	X	X	X	
Malawi	X	X	X	X
Malte				X
Maroc	X	X		X
Maurice	X	X		X
Mexique	X	X	X	
Mongolie	X	X	X	X
Mozambique	X	X	X	X
Nicaragua				
Nigéria	X		X	X
Norvège	X	X	X	X
Nouvelle-Zélande	X	X	X	X
Pakistan	X	X	X	X

Source: OMC, 2000